

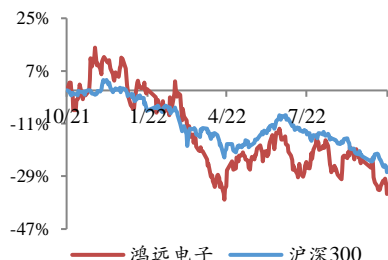
业绩短期承压，公司长期向上趋势不改

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-10-29

收盘价（元） **104.38**
近 12 个月最高/最低（元） **185.07/101.39**
总股本（百万股） **232**
流通股本（百万股） **232**
流通股比例（%） **99.76**
总市值（亿元） **243**
流通市值（亿元） **242**

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

联系人：邓承佯

执业证书号：S0010121030022

电话：18610696630

邮箱：dengcy@hazq.com

主要观点：

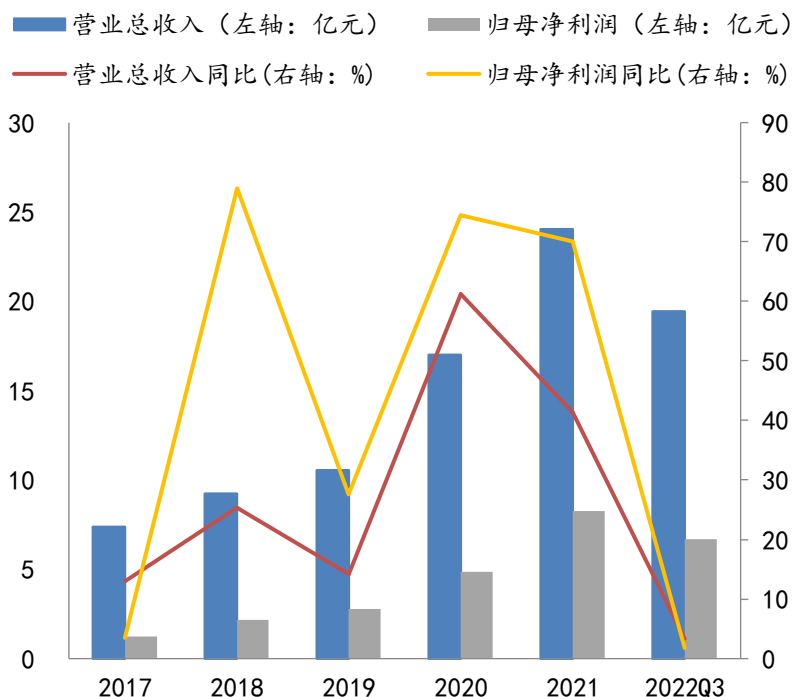
● 事件描述

2022 年 10 月 28 日，公司发布 2022 年三季度报告，披露公司 2022 年前三季度公司实现营业收入 19.43 亿元，较上年同期增长 3.34%，实现归属于上市公司股东净利润 6.69 亿元，较上年同期增长 1.80%。

● 自产业务及代理业务稳健发展，经营业绩持续增长

2022 年前三季度公司共实现营业收入 19.43 亿元，其中第三季度实现营业收入 5.51 亿元；前三季度公司共实现归母净利润 6.69 亿元，其中第三季度实现归母净利润 1.83 亿元。

图表 1 公司近五年营收情况



资料来源：wind，华安证券研究所

相关报告

1. 业绩持续增长，围绕产业链布局创新链 2022-08-22

2. 高可靠电子元器件工艺龙头 2022-05-19

● 回购的股份存放于回购专用证券账户，拟用于后续实施公司股权激励

根据公司三季度报告披露，截至 2022 年 10 月 20 日，公司本次回购股份期限已届满，已实际回购公司股份 429,642 股，占公司总股本的比例为 0.18%，回购最高价格人民币 130.00 元/股，最低价格人民币 112.50 元/股，回购均价人民币 124.50 元/股，使用资金总额人民币 5,348.96 万元（不含交易佣金等交易费用）。

图表 2 本次回购股份前后公司股份变动情况

股份类别	本次回购前		本次回购后	
	股份数量 (股)	占总股本比例 (%)	股份数量 (股)	占总股本比例 (%)
有限售条件股份	74,891,644	32.22	554,400	0.24
无限售条件股份	157,512,356	67.78	231,845,600	99.76
其中：回购 专用证券账户	335,066	0.14	764,708	0.33
股份总数	232,404,000	100.00	232,400,000	100.00

注：除本次回购外，本次回购前后有限售条件股份和股份总数变化主要系部分首发限售股流通上市、2021 年限制性股票激励计划第一个解除限售期条件成就暨解锁流通上市，以及 1 名激励对象因个人原因离职，不再具备激励对象资格，回购注销所致。
资料来源：公司公告，华安证券研究所

● 投资建议

预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 10.09、12.80、15.89 亿元，同比增速为 22.0%、26.9%、24.1%。对应 PE 分别为 24.04、18.95、15.27 倍。维持“买入”评级。

● 风险提示

5G 建设不及预期、代理业务供货商因疫情原因停产、募投项目产能释放缓慢、军品 MLCC 有可能降价。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2403	3009	3622	4353
收入同比 (%)	41.4%	25.2%	20.4%	20.2%
归属母公司净利润	827	1009	1280	1589
净利润同比 (%)	70.1%	22.0%	26.9%	24.1%
毛利率 (%)	51.5%	53.7%	54.0%	54.0%
ROE (%)	25.0%	23.3%	22.8%	22.1%
每股收益 (元)	3.57	4.34	5.51	6.84
P/E	50.44	24.04	18.95	15.27
P/B	12.60	5.61	4.32	3.37
EV/EBITDA	40.81	20.05	15.58	12.23

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3648	4272	5562	7169	营业收入	2403	3009	3622	4353
现金	1103	1040	1790	2701	营业成本	1165	1394	1665	2002
应收账款	1064	1472	1739	2076	营业税金及附加	22	29	34	41
其他应收款	26	28	35	42	销售费用	70	134	132	159
预付账款	39	39	49	59	管理费用	99	181	199	227
存货	415	448	531	652	财务费用	9	-37	-56	-93
其他流动资产	1001	1245	1419	1638	资产减值损失	-2	0	0	0
非流动资产	680	853	1022	1195	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	8	8	8	8	投资净收益	1	3	4	3
固定资产	431	585	746	910	营业利润	966	1184	1498	1860
无形资产	29	35	39	44	营业外收入	1	14	15	16
其他非流动资产	212	225	229	233	营业外支出	1	5	6	7
资产总计	4327	5125	6584	8364	利润总额	966	1193	1507	1869
流动负债	991	708	885	1071	所得税	139	184	226	279
短期借款	291	0	0	0	净利润	827	1009	1280	1589
应付账款	229	276	331	397	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	470	431	553	674	归属母公司净利润	827	1009	1280	1589
非流动负债	27	94	90	87	EBITDA	1002	1158	1441	1762
长期借款	0	-5	-10	-15	EPS (元)	3.57	4.34	5.51	6.84
其他非流动负债	27	99	100	102					
负债合计	1018	802	975	1158					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	232	232	232	232					
资本公积	1336	1341	1347	1354					
留存收益	1741	2749	4030	5619					
归属母公司股东权	3309	4323	5609	7206					
负债和股东权益	4327	5125	6584	8364					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	533	361	932	1098	成长能力				
净利润	827	1009	1280	1589	营业收入	41.4%	25.2%	20.4%	20.2%
折旧摊销	36	36	30	32	营业利润	68.4%	22.6%	26.5%	24.1%
财务费用	8	7	0	-1	归属于母公司净利	70.1%	22.0%	26.9%	24.1%
投资损失	-1	-3	-4	-3	获利能力				
营运资金变动	-337	-678	-364	-508	毛利率 (%)	51.5%	53.7%	54.0%	54.0%
其他经营现金流	1164	1678	1634	2087	净利率 (%)	34.4%	33.5%	35.3%	36.5%
投资活动现金流	-345	-197	-185	-190	ROE (%)	25.0%	23.3%	22.8%	22.1%
资本支出	-225	-200	-189	-194	ROIC (%)	22.9%	21.9%	21.4%	20.4%
长期投资	-122	0	0	0	偿债能力				
其他投资现金流	1	3	4	3	资产负债率 (%)	23.5%	15.6%	14.8%	13.8%
筹资活动现金流	81	-227	3	5	净负债比率 (%)	30.8%	18.5%	17.4%	16.1%
短期借款	159	-291	0	0	流动比率	3.68	6.03	6.29	6.69
长期借款	0	-5	-5	-5	速动比率	3.22	5.34	5.62	6.02
普通股增加	1	0	0	0	营运能力				
资本公积增加	75	5	6	7	总资产周转率	0.56	0.59	0.55	0.52
其他筹资现金流	-154	64	2	3	应收账款周转率	2.26	2.04	2.08	2.10
现金净增加额	269	-63	750	912	应付账款周转率	5.09	5.04	5.02	5.04

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	3.57	4.34	5.51	6.84	P/E	50.44	24.04	18.95	15.27
每股经营现金流薄)	2.29	1.55	4.01	4.72	P/B	12.60	5.61	4.32	3.37
每股净资产	14.24	18.60	24.14	31.00	EV/EBITDA	40.81	20.05	15.58	12.23

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。